



# Ccp, investire in borsa con l'airbag

Contributors We Wealth, Jacopo Fiaschini  
21.9.2022

*I certificati a capitale condizionatamente protetto (ccp) permettono di ottenere un rendimento positivo anche con mercati in calo o laterali. Alcuni strumenti offrono, in aggiunta, un'opzione che ridimensiona le perdite in caso di scenari particolarmente avversi*

I certificati sono strumenti finanziari derivati, in quanto il loro prezzo di mercato “deriva”, ovvero è legato, a quello dell'attività finanziaria sottostante, sia essa un indice azionario, un'azione o paniere (basket) di azioni, una valuta o una materia prima. I certificati a capitale condizionatamente protetto (Ccp) permettono di investire su un'attività finanziaria sottostante con un orizzonte temporale di medio-lungo termine (scadenza media 2-5 anni) e di ottenere protezione del capitale e rendimento al verificarsi di determinate condizioni. Questo le rende valide soluzioni per gestire adeguatamente il rischio di mercato.

Certificati: effetto memoria e step down insieme contro l'incertezza

## **Come funzionano i ccp**

La più comune condizione prevede che l'attività sottostante non si deprezzi oltre un livello predeterminato, il cosiddetto livello barriera. È proprio nei momenti di maggiore incertezza che gli investitori ricercano payoff (obiettivi di rendimento ndr) più difensivi. I Ccp sono caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione e sono ormai innumerevoli le opzioni accessorie che vanno ad arricchire una redditività già per definizione asimmetrica rispetto al sottostante ed in grado, quindi, di coniugare protezione e rendimento anche in condizioni di mercato laterale o moderatamente ribassista. Alla scadenza, in un Ccp tradizionale, ad esempio un cash collect/ Phoenix tradizionale, due possibili scenari possono verificarsi:

- il valore finale dell'attività finanziaria sottostante è uguale o maggiore al livello barriera: in questo caso il certificate rimborsa almeno il valore nominale;
- il valore finale dell'attività finanziaria sottostante è minore del livello barriera: in questo caso l'investitore perde la protezione e incorre in una perdita commisurata alla performance negativa del sottostante, calcolata a partire dal prezzo fissato in fase di emissione.

## Perdite attenuate con l'airbag

Al fine di attenuare la perdita nel caso di superamento della barriera, in modo che sia meno che proporzionale alla discesa del sottostante, viene aggiunta alla struttura tradizionale di un Ccp un'ulteriore opzione, chiamata "airbag", che, proprio come il paraurti delle nostre auto, interviene esclusivamente in caso di evento barriera, riducendo le perdite in caso di "impatto" e facendo in modo che il rimborso finale sia significativamente più alto rispetto a quello di un certificato sprovvisto di tale opzione. L'effetto di attenuazione delle perdite non è identico per tutti i certificati ma dipende da dov'è posizionata la barriera. Proviamo a fare un esempio. Se un certificato presenta una barriera europea posta al 50%, l'effetto airbag (che viene calcolato dividendo il valore nominale per la barriera) sarà pari a 2 ( $100/50$ ) e quindi il rimborso sarà il doppio rispetto a quello di un classico Cash Collect/Phoenix sprovvisto dell'effetto airbag. Immaginiamo che il sottostante del certificato faccia registrare una performance negativa del 60%. Il certificato senza airbag rimborserebbe, a fronte di un investimento di 100 euro, 40 euro (perdita del 60% data la rottura della barriera). Il certificato con airbag rimborserebbe invece 80 euro (40 euro x 2 di effetto airbag). Immaginiamo ora che il certificato abbia una barriera posta al 60% del valore iniziale. In questo caso l'effetto airbag sarebbe pari a  $100/60 = 1,67$ . A fronte di una perdita del sottostante del 60%, il certificato senza airbag genererebbe un

rimborso di 40€. Il certificato con airbag rimborserebbe invece 66,67euro (40 euro x 1,67) a dimostrazione che non tutti gli airbag sono uguali. Questi strumenti sono rivolti principalmente ad investitori con aspettative laterali o rialziste sull'attività finanziaria sottostante che vogliono proteggere il capitale investito nel caso di una discesa moderata del sottostante rispetto al prezzo fissato al momento dell'emissione.